

Prezzi depressi, malattia dei Paesi vecchi

MASSIMO CALVI

L'Italia in deflazione non è una buona notizia per le famiglie. Perché rispetto ai vantaggi immediati che i prezzi in calo sembrano promettere, in realtà "sconti" generalizzati si accompagnano a molti problemi: stagnazione dei consumi, produzione più bassa, fallimenti di imprese, disoccupazione, crisi. È per questo che la Banca centrale europea sta facendo tutto il possibile per riportare l'inflazione al livello obiettivo del 2%. Sforzi che tuttavia al momento non riescono a produrre i risultati sperati. Perché? Difficile da dire, ma una spiegazione fornita da alcune recenti ricerche sulla difficoltà nel governare l'inflazione con la politica monetaria riguarda la struttura della popolazione: il "capitale umano" che manca in questa fase sono i giovani. In sostanza non ci sarebbero abbastanza famiglie con figli per avere la dose di inflazione necessaria a garantire uno sviluppo equilibrato. Per capire come mai avviene questo bisogna rendersi conto di quali e quanti danni possono nascere dalla deflazione. Un primo problema riguarda il parametro del debito sul Pil: in assenza di crescita (anche dell'inflazione), il rapporto è destinato ad aumentare, con tutto quello che può comportare in termini di manovre correttive dei conti pubblici. Prezzi più bassi, poi, costringono le imprese a comprimere i margini di guadagno, spingono i datori di lavoro a ridurre il personale, avvicinano le aziende fallimento. Se poi le famiglie prevedono che i prezzi resteranno bassi ancora a lungo, ecco che rinverranno le decisioni di acquisto, aggravando la crisi e avviando una spirale negativa difficile da fermare. La deflazione, insomma, significa problemi oggi e guai domani. E una delle categorie che viene più penalizzata di quanto non lo sia già, sono proprio i giovani. Il presidente della Bce, Mario Draghi, lo ha spiegato bene in un recente col-

loquio con il *Guardian*, citando una ricerca della Banca centrale: gli alti livelli di disoccupazione giovanile sono «una tragedia» che «minaccia l'armonia sociale», mentre i bassi livelli di inflazione compromettono le prospettive dei Millennials accrescendo la disuguaglianza generazionale: «Nell'area euro livelli troppo bassi di inflazione producono una redistribuzione di ricchezza dalle famiglie più giovani e più indebitate a favore di quelle più anziane, che in genere sono creditori netti».

L'inflazione, infatti, rende i debiti più sostenibili, mentre la deflazione favorisce le rendite fisse, come gli assegni previdenziali. È anche per questo che, si ritiene, una popolazione più anziana tende a esercitare una pressione affinché la politica monetaria, di fatto, favorisca la deflazione.

Eppure non è così semplice. Uno studio di due economisti finlandesi, Mikael Juselius e Elöd Takáts, riportato sul numero di marzo di *Finance & Development*, la rivista del Fondo Monetario internazionale, dimostra in modo empirico come molte teorie vadano riviste considerando che più di tanti fattori a incidere sull'inflazione è in realtà la composizione della popolazione. In buona sostanza, più è elevata la quota di giovani dai 5 ai 29 anni, e di anziani dai 65 ai 79 anni, rispetto al numero di persone in età da lavoro, più viene esercitata una pressione inflazionistica. E vice versa.

Le ragioni sono ancora tutte da chiarire, e non basta parlare di "aspettative" sui prezzi oppure di tendenza a risparmiare o spendere più di quello che si produce in rapporto all'età. Quello che invece appare evidente alla luce dei risultati della ricerca è che se oggi in Europa gli anziani non mancano affatto, ad essere carenti sono invece i giovani e i genitori che li mantengono. Cioè le famiglie. È questo il "capitale umano" che in questo momento manca perché in Europa si rivedano un po' di inflazione e di crescita. La Bce, più di tanto, non può fare. I governi forse sì.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Secondo diversi economisti c'è una relazione tra scarsità di giovani e debolezza della spinta ai rincari

